THE LONG THESIS

Super Micro Computer

SMCI · ANÁLISIS V1.0 · Horizonte 5-10 años

NOTA FINAL: 6.6/10 · Empresa: 6.8/10 · Oportunidad actual: 6.6/10

Riesgo: Muy alto · Veredicto: ESPERAR / VIGILAR

Fecha del informe y precio de referencia: 20/10/2026 | 32.10 USD | Ticker: SMCI

Publicación editorial: 21/10/2026. Referencia histórica del informe; no cotización actual.

Negocio, novedades y caja

La integración de servidores y refrigeración permite crecer con inversión en IA, pero proveedores, clientes grandes y la competencia limitan el moat. Integrar componentes no da automáticamente el poder de fijación de precios del diseñador de GPU.

FY26 primario: ventas 39.063 M USD, BPA GAAP 3,26 y ajustado 3,63. El BPA GAAP Q4 es 1,62, no el 1,70 que la tabla del informe etiqueta como diluido. El margen excepcional de Q4 no se anualiza cuando la guía Q1 vuelve a 10,4%-10,8% de margen bruto ajustado.

CFO FY26 -6.809,886 M USD menos capex material 161,999 da -6.971,885 M USD antes de otras inversiones; restar SBC 412,115 deja proxy -7.384 M USD. El crecimiento absorbe inventario y cuentas a cobrar: no es pérdida íntegra del capital retenido, pero exige fondos. La financiación de 9.478 M USD en la tabla no es generación operativa y las preferentes/dilución requieren tratamiento propio.

Valoración al corte

32,10 / 5,33 = 6,02 veces consenso FY27 ajustado; 32,10/3,26 = 9,85 sobre GAAP FY26. Sensibilidad contemporánea propia de BPA económico 2,5-4,5 USD a 6-10 veces: 15-45 USD. A 8 veces el precio exige 4,01 USD. El PER bajo no acredita que el crecimiento se autofinancie ni que el margen de Q4 se repita.

Riesgos y límites

El DOJ presentó acusaciones contra personas vinculadas a la empresa; acusación no es condena de la sociedad. Una revisión interna no resuelve por sí sola la investigación externa. El detalle de preferred equity, contratos, obsolescencia y cobros puede invertir la conclusión. Dell y HPE son referencias por clientes y producto, pero servicios, financiación y capital difieren; no se copia su múltiplo.

Juicio y revisión adicional

Empresa 6,8 por ejecución industrial con gobernanza y caja frágiles; Oportunidad 6,6 porque el upside exige normalizar margen y financiación; Final 6,6 por incertidumbre de pérdida permanente, sin penalización fija. Podemos estar equivocados si los nuevos términos de cobro liberan inventario y la demanda diversificada autofinancia FY27. Cambiaríamos con caja repetida después de inversión y claridad jurídica. La parte menos respaldada es capital de trabajo necesario por cada dólar de crecimiento; no hay TIR defendible.

Revisión adicional: reviso la tabla anual primaria y los derechos de preferentes: beneficio neto2.230,453M no es exactamente atribuible a ordinarias; EPS diluido FY263,26 y Q41,62. El salto de caja financiado no resuelve coste ni dilución. Q4 CFO747M es contraevidencia a una crisis sin salida, pero no cancela FY26-6.809,886. El DOJ describe acusaciones contra individuos y presunción de inocencia; no atribuyo una condena a la compañía ni una absolución externa por revisión interna. Mantengo espera: una liberación del circulante y cobros anticipados podrían cambiar el juicio, pero no trato9.478M de financiación como caja del negocio. La posible obsolescencia se distingue de capital simplemente retenido; no se impone pérdida total del inventario.

THE LONG THESIS

Super Micro Computer

English executive edition · Company 6.8/10 · Opportunity 6.6/10 · Overall 6.6/10

WAIT / WATCH · Risk: Very high

Report reference: 2026-10-20 · 32.10 USD | Editorial date: 2026-10-21

Business

Server integration and cooling enable AI growth, but suppliers, large customers and competitors limit pricing power. The system integrator does not automatically share the GPU designer's moat.

Developments and accounting bases

Primary FY26 sales were USD39,063m, GAAP diluted EPS3.26 and adjusted EPS3.63. Primary Q4 GAAP EPS1.62 differs from1.70 labeled diluted in the report. Exceptional Q4 margins are not annualized when Q1 adjusted gross-margin guidance returns to10.4%-10.8%.

Cash and funding

Annual CFO negative6,809.886 minus capex161.999 gives negative USD6,971.885m before other investments. Deducting SBC412.115 gives an approximately negative7,384m economic proxy. Inventory and receivables retain capital rather than constituting automatic total losses, but require funding. Financing9,478m is not operating generation; preferred rights and dilution matter. Positive quarterly CFO747m is counterevidence but does not erase the annual outflow.

Valuation

USD32.10/5.33 is6.02x FY27 adjusted consensus and32.10/3.26 is9.85x FY26 GAAP. Illustrative contemporary economic EPS2.5-4.5 at6-10x gives USD15-45. At8x the price requires EPS4.01. A low multiple does not prove self-funded growth.

Risks

The DOJ alleges misconduct by individuals; allegations are not a conviction of the company. Internal review is not external exoneration. Preferred equity, contract terms, collections and obsolescence could change the decision. Dell/HPE differ in services, clients and funding; their multiples are not transferred mechanically.

Decision and falsification

Company6.8, Opportunity6.6 and Overall6.6 support WAIT/WATCH with very high risk. We could be wrong if improved customer terms release working capital and finance growth. Repeated cash generation after investment and legal clarity would change the view. Working capital required per growth dollar is least supported; no defensible sustainable IRR is claimed.

The complete Spanish judgment and additive internal review precede this executive edition. Historical report reference, not a current quote. Unresolved funding and economic-normalization limits remain explicit. No independent financial approval or return promise.

Fuentes y alcance

https://ir.supermicro.com/news/news-details/2026/Supermicro-Announces-Fourth-Quarter-and-Full-Fiscal-Year-2026-Financial-Results/default.aspx · Consulta21/10/2026 · FY26 resultados, caja, acciones y SBC; acceso parcial

https://www.justice.gov/opa/pr/three-charged-conspiring-unlawfully-divert-cutting-edge-us-artificial-intelligence · Consulta21/10/2026 · Apertura parcial excepto CNMV30jul: extracto de búsqueda. Resumen propio, no captura literal íntegra.

Análisis editorial propio. El original ProResearch se conserva privado. Revisión interna del mismo sistema; no auditoría independiente. Sensibilidades ilustrativas sin probabilidades. No se certifica valor intrínseco o rentabilidad ni se evalúa una cartera personal.